

长亮科技 (300348)

公司研究/简评报告

业绩高速增长，领先的全方位金融 IT 服务商

简评报告/计算机

2017 年 8 月 29 日

一、事件概述

近期，长亮科技发布 2017 年半年报：2017H1 实现营业收入 3.58 亿元，同比增长 52.49%，归母净利润 1888.24 万元，同比增长 208.5%，扣非后归母净利润 1503.42 万元，同比增长 203.13%，基本每股收益 0.067 元，同比增长 211.21%。

二、分析与判断

➤ 业绩增长表现优异，全年良性趋势有望维持

1、业绩表现优异，实现大幅增长。上半年业绩增长呈现良好趋势，归母净利润较上年同期超过 200%，其中 2017Q1 和 Q2 分别实现归母净利润 86.17 万、1802.07 万元。上半年公司在市场推广方面持续增加投入，不断丰富产品线，积极拓展海外业务，以核心系统业务为首的各业务板块发展势头良好，并且服务质量的提升以及市场对公司的认可度加强共同导致业绩大幅上涨。

2、细分业务均实现良好增长，全年良性趋势有望持续。(1) 按照服务分类：软件开发/系统集成/维护服务三大业务分别实现营业收入 31996.8 万/2279.82 万/1520.84 万元，分别同比增加 51.78%/121.81%/11.39%；毛利率分别为 40.21%/83.61%/69.42%，分别同比增加 1.66%/-0.19%/-4.38%；(2) 按照行业产品应用分类：保险和基金业务增长较快，而基金业务毛利率增长超过 100%。银行/证券/泛金融/保险/基金分别实现营业收入 29128.54 万/160.11 万/4816.47 万/1462.24 万/230.10 万元，同比增长 44.92%/68.59%/58.41%/677.25%/354.32%；毛利率分别为 48.52%/-5.16%/22.77%/32.18%/58.98%，分别同比增加 2.1/-10.6/-2.9/-5.6/31 个百分点；(3) 按照地域划分：海外收入增长较快，国内/海外分别实现营业收入 33930 万/1867.02 万元，同比增长 48.65%/187.84%。

3、我们认为，公司战略目标清晰，经营稳健，在金融和泛金融信息化领域保持高速扩张态势，海外布局成效显著，并在保险和基金业务实现关键突破，内生增长强劲，并能有效控制成本，为实现全年业绩增长奠定基础。

➤ 全线产品服务完善齐备，银行核心交易系统龙头企业

1、银行类解决方案种类完善，成为银行核心交易系统龙头。(1) 银行类解决方案主要包括核心系统、统一支付平台、综合前端、互联网金融解决方案、信用卡管理解决方案等 18 种细分产品，范围覆盖支付、IC 卡管理、网点管理等领域；(2) 其余如证券类解决方案包括数据治理解决方案，保险类解决方案主要包括保险渠道平台和保险核心业务解决方案，基金类解决方案主要包括互联网基金解决方案，泛金融类解决方案包括互联网泛金融解决方案、供应链金融解决方案等六大类产品，产品种类完善齐全；(3) 公司的银行核心交易系统具备业务创新、客户化定价、支持多法人、业务全面、性能线性扩展等能力，在行业内处于龙头地位，维持 20%-30%稳健增长，并于 2014 年开始积极向泛金融化业务转型，到 2016 年进入高速成长期，增幅超过 100%。

2、我们认为，公司基于领先产品和技术优势，结合对行业的深刻理解，泛金融化市场份额有望继续提升，中期业绩可证明转型成果较为理想，在传统业务继续渗透城商行前提下，公司全年业绩维持高增长趋势。

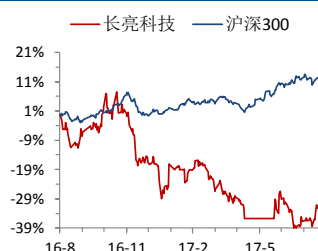
强烈推荐 维持评级

合理估值：25—27.5 元

交易数据 2017-8-28

收盘价(元)	19.99
近 12 个月最高/最低(元)	31.88/18.58
总股本(百万股)	299.37
流通股本(百万股)	167.04
流通股比例(%)	56%
总市值(亿元)	59.85
流通市值(亿元)	33.39

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郑平

执业证号：S0100516050001
电话：010-85127506
邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：杨思睿

执业证号：S0100116110038
电话：010-85127532
邮箱：yangsirui@mszq.com

研究助理：孙业亮

执业证号：S0100117080083
电话：010-85127532
邮箱：sunyeliang@mszq.com

相关研究

1、《长亮科技(300348) 公司点评：业绩超预期，泛金融化转型贯穿全年主线》
20170717

技术竞争力优势明显，海外收入有望再创新高，携手腾讯共拓市场

1、自主研发优势明显，研发投入力度大。2017H1 公司研发投入共 2424.05 万元，同比增加 61.98%。公司长期致力于技术创新，技术优势雄厚，技术人员占比近 90%。目前共获得软件产品登记证书及产品著作权 70 余项，累计为国内外上百家国内外商业银行提供技术解决方案，涉及上千个大中型项目，得到客户的广泛认可。

2、目前公司已经在香港、东南亚和中东地区设立分支拓展业务，其中 2016 年海外市场实现营收 2475.4 万元，占总营收的 3.80%，而 2017H1 海外收入实现 1867.02 万元，同比增长 187.84%，海外收入有望再创新高。

3、2017 年 6 月 26 日，公司与腾讯云签订战略合作协议，将在金融专有云、金融大数据、金融服务的互联网化营销、信息安全等多个层面展开深入合作。

4、我们认为，公司核心竞争力是其领先的技术产品和服务优势，战略定位已从单一的传统银行 IT 解决方案提供商转型升级为全方位的金融 IT 服务提供商。并通过与国内互联网巨头腾讯展开合作，实现优势互补，并且随着腾讯微信和财付通业务国际化布局的顺利展开，公司海外业务拓展有望步入快车道。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017~2019 年 EPS 为 0.50、0.65 和 0.87 元，当前股价对应 PE 为 40X、31X 和 23X。基于公司泛金融业务和互联网金融业务未来广阔的增长空间，战略升级效果明显，给予公司 2017 年 50~55 倍 PE，未来 12 个月合理估值 25~27.5 元，维持公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

海外业务拓展不及预期；国内市场环境变化；新技术研发不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	651	1,020	1,426	1,869
增长率（%）	49.2%	56.7%	39.8%	31.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	101	150	195	261
增长率（%）	174.0%	48.5%	29.5%	34.1%
每股收益（元）	0.36	0.50	0.65	0.87
PE（现价）	54.8	39.8	30.7	22.9
PB	7.2	6.2	5.1	4.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	651	1,020	1,426	1,869
营业成本	310	473	691	872
营业税金及附加	2	1	1	2
销售费用	68	101	145	188
管理费用	175	296	399	533
EBIT	96	148	189	274
财务费用	7	3	1	1
资产减值损失	13	0	0	0
投资收益	34	18	26	22
营业利润	110	162	214	294
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	115	166	218	298
所得税	12	15	21	34
净利润	104	151	196	265
归属于母公司净利润	101	150	195	261
EBITDA	111	174	216	309

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	293	540	512	548
应收账款及票据	371	399	580	781
预付款项	2	4	6	8
存货	2	4	5	6
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	716	976	1146	1407
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	227	301	400	513
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	440	427	537	635
资产合计	1156	1410	1690	2049
短期借款	41	0	0	0
应付账款及票据	1	4	8	10
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	177	272	356	450
长期借款	107	107	107	107
其他长期负债	50	50	50	50
非流动负债合计	157	157	157	157
负债合计	334	430	513	607
股本	292	299	299	299
少数股东权益	8	9	11	15
股东权益合计	822	980	1177	1441
负债和股东权益合计	1156	1410	1690	2049

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	49.2%	56.7%	39.8%	31.1%
EBIT 增长率	64.4%	54.6%	27.5%	44.6%
净利润增长率	174.0%	48.5%	29.5%	34.1%
盈利能力				
毛利率	52.4%	53.6%	51.5%	53.3%
净利率	15.6%	14.7%	13.7%	14.0%
总资产收益率 ROA	8.8%	10.7%	11.5%	12.8%
净资产收益率 ROE	12.5%	15.5%	16.7%	18.3%
偿债能力				
流动比率	4.0	3.6	3.2	3.1
速动比率	4.0	3.6	3.2	3.1
现金比率	1.7	2.0	1.4	1.2
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	166.2	142.8	148.3	152.4
存货周转天数	2.2	3.1	2.5	2.6
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.5	0.7	0.9
每股净资产	2.8	3.2	3.9	4.8
每股经营现金流	(0.1)	1.0	0.3	0.5
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	54.8	39.8	30.7	22.9
PB	7.2	6.2	5.1	4.2
EV/EBITDA	52.7	31.9	25.8	17.9
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	104	151	196	265
折旧和摊销	28	26	27	36
营运资金变动	(125)	125	(115)	(131)
经营活动现金流	(22)	286	83	148
资本开支	43	9	133	129
投资	61	0	0	0
投资活动现金流	18	9	(107)	(108)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	33	0	0	0
筹资活动现金流	2	(47)	(5)	(5)
现金净流量	(2)	248	(28)	36

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

杨思睿，计算机组组长。华中科技大学计算机博士，北京大学信息科学博士后，2010年任英特尔中国研究院高级研究科学家，2016年加盟民生证券。

孙业亮，计算机行业研究助理。电子科技大学工学学士，山东大学金融硕士；近两年软件开发实施经验，2017年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。